

Revista de la CEPAL

Secretario Ejecutivo de la CEPAL
Norberto González

*Secretario Ejecutivo Adjunto de
Desarrollo Económico y Social*
Gert Rosenthal

*Secretario Ejecutivo Adjunto de
Cooperación y Servicios de Apoyo*
Robert T. Brown



NACIONES UNIDAS
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE

SANTIAGO DE CHILE, AGOSTO 1987

SUMARIO

Introducción deuda interna, deuda externa y transformación económica. <i>Carlos Massad.</i>	7
Otro ángulo de la crisis latinoamericana: la deuda interna. <i>Carlos Massad y Roberto Zahler.</i>	11
El endeudamiento privado interno en Colombia, 1970-1985. <i>Mauricio Carrizosa y Antonio Urdinola.</i>	27
Deuda interna y ajuste financiero en el Perú. <i>Richard Webb.</i>	55
América Latina: reestructuración económica ante el problema de la deuda externa y de las transferencias al exterior. <i>Robert Devlin.</i>	75
La conversión de la deuda externa vista desde América Latina. <i>Eugenio Labera.</i>	105
La deuda externa en Centroamérica. <i>Rómulo Caballeros.</i>	127
Restricción externa y ajuste. Opciones y políticas en América Latina. <i>Nicolás Eyzaguirre y Mario Valdivia.</i>	155
Revisión de los enfoques teóricos sobre ajuste externo y su relevancia para América Latina. <i>Patricio Meller.</i>	177
Lista de publicaciones de la CEPAL.	

La deuda externa en Centroamérica

*Rómulo Caballeros**

Los países centroamericanos a pesar de haber seguido una política de financiamiento externo relativamente conservadora, no lograron escapar a los efectos de la crisis de los años ochenta. Si bien su deuda externa era principalmente pública o con garantía pública, el aumento de las tasas de interés y la caída de la relación de precios del intercambio generaron desequilibrios externos de consideración que obligaron a aplicar políticas de ajuste drásticas. Se debilitó la actividad económica y los países debieron optar entre buscar nuevas fuentes de financiamiento o transmitir a la economía interna todo el impacto de la crisis.

Aunque en términos absolutos la deuda externa centroamericana apenas sobrepasa el 4% de la deuda total de la región, la relación entre la deuda externa y el producto es el doble de la del promedio latinoamericano. Sólo Guatemala muestra cifras moderadas de endeudamiento relativo. Las diversas rondas de reprogramación realizadas han logrado postergar en alguna medida el problema sin resolverlo, y se han producido retrasos y acumulaciones de intereses y amortización.

El autor precisa que los procesos de renegociación no han considerado las posibilidades reales de cada país para servir su deuda, de modo que los plazos de amortización convenidos han resultado demasiado cortos y los costos demasiado elevados. Señala también que ha de determinarse cuidadosamente el destino de los recursos de inversión de que se disponga, tanto internos como externos, teniendo presente que los recursos externos han de ser un complemento y no un sustituto de los esfuerzos internos de desarrollo.

*Jefe de la Sección de Desarrollo Económico, Comercio Internacional y Estadística, de la Subsección de la CEPAL en México.

Introducción

La economía centroamericana experimenta actualmente los efectos de la más profunda y prolongada crisis económica de los últimos cuatro decenios. El descenso de la producción, combinado con tensiones inflacionarias, ha deteriorado el ingreso real de una proporción importante de la población. Los índices de desocupación y subocupación, ya de por sí elevados, han crecido aún más y también se han agravado otros desequilibrios, entre los que sobresalen el déficit fiscal y el del balance de pagos.

Uno de los desajustes más críticos que condiciona en alto grado el comportamiento económico es el déficit externo. Este alcanza ya en Centroamérica magnitudes sin precedentes, en tanto que, por diversas razones, cada vez resulta más difícil para los países del área tener acceso al financiamiento externo.

Por un lado, la desfavorable relación de precios del intercambio, debida a la inestabilidad de los precios de las exportaciones y al alza sostenida en los de las importaciones, ha minado sistemáticamente el poder de compra de las ventas extrarregionales. Por otro, la inestabilidad señalada, unida a mayores costos, ha desalentado la producción de bienes agrícolas de exportación. El volumen de ventas externas ha tendido por esa razón a estancarse e incluso, en algunos países, a declinar. Si se agrega a ello el descenso experimentado por los servicios de turismo, básicamente a consecuencia de la convulsión sociopolítica que vive la región, así como los crecientes desembolsos por concepto de intereses de la deuda externa, se comprende la situación en extremo difícil que se observa en la cuenta corriente de los balances de pagos.

El continuo ascenso del comercio intrazonal a lo largo de cerca de 20 años muestra el alto grado de interdependencia alcanzado por las economías del Mercado Común Centroamericano (MCC), cuya fuerza autónoma ha sobrevivido a diferencias políticas y de otro orden entre los cinco países del Istmo. Las limitaciones financieras han ido configurando, sin embargo, una situación crítica que amenaza con afectar profundamente al MCC y con acentuar las tendencias depresivas que se manifiestan en cada una de las economías. Si bien subsiste el mercado ampliado, dificultades financieras derivadas de desequilibrios globales en el balance de pagos han inducido a los países a ir aplicando res-

tricciones cambiarias cada vez mayores que han afectado también al comercio intracentroamericano. Por otra parte, los países con superávit en este comercio se han visto precisados a limitar sus ventas ante la imposibilidad de otorgar o ampliar las facilidades de pago a los demás, por su estrechez financiera y por su propia situación deficitaria frente al resto del mundo.

Durante el período 1970-1983, el financiamiento externo dirigido a Centroamérica evolucionó en forma dinámica. Experimentó además cambios importantes derivados de las propias modificaciones de la economía internacional y de las diferentes medidas de política económica en general, así como, en particular, de las modalidades de endeudamiento adoptadas por los países de la región. Esos cambios se expresaron fundamentalmente en el volumen de fondos movilizados, en las fuentes principales de recursos y en las condiciones medias del nuevo endeudamiento.

Así, hasta 1973, el financiamiento externo complementó los esfuerzos nacionales de inversión. Entre 1973 y 1978 aumentó sensiblemente su participación en el ahorro total y fue transformándose en un elemento dinámico que permitió atender los elevados desequilibrios generados por las corrientes de comercio. En ese período coincidieron las crecientes necesidades de financiamiento externo de los

países con una gran disponibilidad de fondos de la banca internacional y con costos de capital reducidos, lo que generó un cambio espectacular en la materia: creció la participación de las fuentes privadas en la deuda pública externa.

A partir de 1978 tal tendencia se acentuó; el financiamiento externo llegó a constituir una proporción mayoritaria del proceso de ahorro, y el precedente de fuentes privadas asumió un papel predominante en el flujo total de fondos externos.

Finalmente, en los últimos cuatro años (1983-1986), la situación se tornó asimétrica. Por un lado, desde 1981 se elevaron rápida y sostenidamente las tasas de interés en el mercado internacional de capitales —aunque en 1986 reflejaron una moderación—, con lo cual se incrementó considerablemente el costo de la deuda previamente contratada y se agudizó el desequilibrio externo de las economías. Por otra parte, las menores disponibilidades de fondos de la banca internacional, unidas a los problemas de liquidez con que tropezaron los países para poder atender sus compromisos crecientes, desalentaron al sistema financiero internacional de seguir trasladando fondos a los países centroamericanos, o al menos a la mayor parte de ellos. Se conformó así el círculo de asfixia financiera que afecta actualmente a la mayoría de las economías centroamericanas.

I

El endeudamiento externo en 1970

La deuda externa de la región ascendía hasta 1970 a 1 350 millones de dólares, de los cuales el 48% correspondía a créditos contratados o garantizados por el Estado, y el 52% a obligaciones del sector privado.

En promedio para el área, la magnitud de los compromisos externos podía considerarse moderada tanto en términos relativos como absolutos. Por ejemplo, la deuda externa por habitante era de 88 dólares, o aproximadamente el 25% del producto anual del promedio centroamericano, y su nivel absoluto casi equivalía al de las exportaciones de bienes y servicios.

Pese a lo anterior, desde el principio del decenio se advertía diferencias importantes entre países,

tanto respecto del valor total como de la estructura del endeudamiento externo. Costa Rica, Nicaragua y Guatemala presentaban en 1970 los mayores niveles absolutos de endeudamiento, en ese orden. Por otra parte, en El Salvador y Guatemala la deuda pública superaba a la privada, en tanto que en Honduras y Nicaragua ambas participaban en medida similar, y en Costa Rica la privada era mayoritaria (69%).

La situación variaba con respecto a la capacidad de pago. En Costa Rica y Nicaragua las obligaciones excedían en cerca de 50% el valor anual de las exportaciones, y tanto el coeficiente de endeudamiento con relación al producto como la deuda por

habitante eran los más altos de la subregión. En un nivel intermedio, la deuda de Honduras casi equivalía al valor de las exportaciones y significaba el 25% del producto; en situación más favorable se encontraban El Salvador y Guatemala.

La deuda pública externa o garantizada por el Estado, alcanzaba un alto nivel en Guatemala y Nicaragua (más del 57% del total centroamericano entre ambos), seguidos por Costa Rica, con una participación del 31%, y proporciones mucho más moderadas para Honduras y El Salvador.

Desde los inicios del decenio de 1970, las fuentes privadas de financiamiento externo habían adquirido para el sector público particular importancia. Sin embargo, la naturaleza de esas operaciones era muy distinta a la de años posteriores. En la mayoría de los casos se trataba de colocaciones de valores públicos con los corresponsales de los bancos centrales en el exterior, a plazos medianos (entre cinco y ocho años) y a tasas de interés preestablecidas, similares a las de otras operaciones de los bancos extranjeros en el momento de efectuar una transacción.¹

¹Debe recordarse que, para entonces, y hasta 1982, las tasas de interés estaban reguladas en los Estados Unidos, principal proveedor de fondos, y sujetas a determinados límites.

En la región en su conjunto, el 36% de la deuda pública externa se había contraído con fuentes privadas, y la mayor proporción del endeudamiento con fuentes oficiales (60%) correspondía a organismos multilaterales de financiamiento.

El servicio de la deuda pública externa (intereses y amortización del principal) de la región en 1970 equivalía al 7% del valor de las exportaciones y a poco menos del 13% del gasto público. La situación era satisfactoria para la mayoría de los países centroamericanos, aunque Nicaragua, Costa Rica y, en menor medida, Guatemala, exhibían porcentajes más altos a causa del elevado endeudamiento absoluto que habían contraído. La carga de la deuda era mucho menor en Honduras y El Salvador, en ese orden.

En síntesis, el saldo de la deuda externa de Centroamérica, en términos absolutos, era pequeño en 1970, aunque en relación con otras variables macroeconómicas (producto y exportaciones) alcanzaba ya cierta relevancia en Costa Rica y Nicaragua. En El Salvador y Guatemala, a diferencia de los otros países, la deuda pública era mayoritaria y en este último país se había contratado principalmente con fuentes privadas.

II

Gestación de los cambios en el financiamiento externo

A partir de 1974 se produjeron dos fenómenos importantes en el mercado internacional de capitales. La generación de excedentes petroleros, a raíz del ajuste de los precios del producto, indujo a una fuerte competencia de los bancos por colocar dichos fondos, a la vez que las tasas de interés se mantenían aún por debajo de la inflación mundial.

Por su parte, los países en desarrollo que eran importadores netos de petróleo, como los centroamericanos, sufrieron los efectos adversos de la economía internacional en una dimensión doble. Por un lado, recibieron plenamente el impacto del alza de los precios de los hidrocarburos, y por otro, tuvieron que soportar el incremento generalizado de precios del resto de los productos importados. Además, si bien poco después de tales aumentos los precios de

algunos de sus productos primarios de exportación subieron, lo hicieron en menor medida que los precios de las importaciones.

En esas circunstancias, los países centroamericanos, al igual que otros de América Latina, se encontraron ante la disyuntiva de ajustar sus economías a las nuevas limitaciones que les imponía el ámbito internacional o de mantener el ritmo de crecimiento histórico, recurriendo a una mayor movilización de recursos externos.

Los efectos de esta última opción y las diferencias en cuanto a las particularidades y la importancia que cada país atribuyó a una u otra alternativa, se reflejan en la diversa situación en que se encuentran esos países a mediados de los años ochenta.

Desde que se intensificó el desequilibrio externo en 1974, los países de la subregión decidieron recurrir, en diferente grado, al financiamiento externo para asegurar el nivel de liquidez internacional adecuado a las necesidades de sus respectivos sistemas productivos. La imposibilidad de obtener suficientes fondos de fuentes multilaterales o bilaterales oficiales los obligó a contratar préstamos elevados y crecientes con la banca privada internacional.

Tres características básicas diferenciaban este tipo de financiamiento del obtenido de fuentes oficiales: i) los préstamos no tenían que destinarse a financiar proyectos productivos o de desarrollo y, por lo general, se utilizaron para liquidar obligaciones del país en moneda extranjera derivadas del déficit comercial; ii) los plazos a los que se convenían eran reducidos, sobre todo para economías con propensión a desequilibrios recurrentes en la cuenta corriente del balance de pagos y, finalmente, iii) la mayoría de esos empréstitos se contrataron a tasas de interés variables, sobre la base de las que se encontraban vigentes en el mercado internacional, en momentos en que era difícil prever hasta dónde habrían éstas de elevarse al poco tiempo.

Cuando se iniciaron las primeras contrataciones de estos créditos (y hasta 1981), el sistema financiero de los Estados Unidos estaba regido por la ley de bancos (*Banking Act*) de 1933, que impedía a los bancos pagar intereses sobre depósitos a la vista y otorgaba atribuciones específicas a la Reserva Federal para fijar límites máximos a la tasa de interés de la mayoría de las operaciones activas y pasivas. Durante los años setenta se le fueron introduciendo algunas modificaciones al sistema financiero estadounidense para liberalizarlo y estimular el ahorro. En 1980, el *Depository Institution, Deregulation and Monetary Control Act* dispuso, entre otras medidas, "la eliminación progresiva de los topes a la tasa de interés a lo largo de un período de seis años... desde

enero de 1981".² El cambio de la política monetaria y las alteraciones de los flujos financieros (derivados de la disminución de los excedentes petroleros, del aumento de la demanda de fondos por el aparato productivo, y del incremento del déficit fiscal de los Estados Unidos), dieron lugar en poco tiempo a alzas espectaculares de las tasas de interés en el mercado internacional. Estas elevaron sensiblemente el servicio de la deuda externa por concepto de intereses en todos los países, y especialmente en los que se habían inclinado por una contratación masiva de financiamiento con fuentes externas antes de que las reglas del juego cambiaran en el principal sistema movilizador de estos fondos.

Durante ese período las condiciones internacionales también incidieron en los costos operativos de los organismos financieros multilaterales. Por un lado, desde los inicios de los años ochenta las disponibilidades de fondos ordinarios se habían expandido más lentamente que las demandas y, por consiguiente, se había ido elevando la participación de fondos especiales originarios de distintos países prestamistas que tenían un costo superior al de los recursos ordinarios.³ Por otro, las modificaciones cambiarias entre los países acreedores, a partir de la flotación del dólar, habían acrecentado el costo de los fondos recibidos de los países que tendían a revaluar sus monedas. De ahí que, aunque lenta y gradualmente, el elemento de subsidio derivado de los empréstitos que otorgaban los organismos oficiales⁴ hubiera ido disminuyendo a lo largo de los años setenta.

²Véase, Charles Collyns y Yusuke Horiguchi, Supermercados financieros en los Estados Unidos, *Finanzas y Desarrollo*, Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, vol. 21, N° 1, marzo de 1984.

³Aunque siempre se ubica dicho costo por debajo de la tasa de interés del mercado internacional.

⁴Significado por la diferencia entre la tasa de interés aplicada y la del mercado internacional, entre otros factores.

III

Evolución reciente del endeudamiento externo y situación en 1986

En la medida en que los factores de inestabilidad financiera en la subregión se fueron conjugando con el debilitamiento de la actividad económica, se agravó la tendencia que caracterizó al financiamiento externo en el período anterior, y más tarde se intensificaron ciertos desequilibrios que se venían observando entre las capacidades de pago de las economías y los compromisos a los que debían hacer frente.

A partir de 1981 descendió el ritmo de crecimiento de la deuda externa total centroamericana y también declinó en cada uno de los países, salvo Guatemala. Así, el incremento medio para el área, que había sido de 18.5% entre 1978 y 1981, disminuyó a 17.8% en el trienio 1981-1983 y a 8.0% entre el último año y 1986. Estas tasas resultaron sin embargo altamente dinámicas frente al debilitamiento de otras variables macroeconómicas. Por lo tanto, en el período 1978-1986, la capacidad de pago de la subregión se deterioró hasta el extremo de que varios países tuvieron que renegociar sus compromisos externos. La deuda centroamericana por habitante de 1986 ascendió a un promedio de 729 dólares (más del doble que en 1978), pero las de Costa Rica y Nicaragua fueron especialmente elevadas (1 400 y 1 700 dólares, respectivamente). En el lapso mencionado el coeficiente de deuda a producto interno se duplicó, llegando a 84% para la subregión; en el caso de Nicaragua, se triplicó. Los pasivos externos equivalieron a más del triple de las exportaciones regionales y la situación se volvió particularmente difícil para Nicaragua y, en menor grado, para Costa Rica.

La moderación en el crecimiento de la deuda externa total se explica por la contracción de las obligaciones del sector privado, ya que éste procuró liquidar sus compromisos -por la elevación de los costos externos sobre las tasas de interés internas- o logró transformarlos en pasivos del sector oficial.

En cambio, el endeudamiento público externo experimentó todavía una aceleración entre 1978 y 1981, especialmente por la influencia de Guatemala, El Salvador y Nicaragua. En el siguiente bienio (1981-1983), el incremento se moderó por las dificultades con que se tropezó durante el último año para

obtener capitales adicionales, aunque todavía fue de 20%; en términos absolutos este crecimiento tuvo una alta significación por el elevado nivel al que había llegado el endeudamiento público externo en los años anteriores. Finalmente durante el período 1983-1986 la deuda pública de la región solamente se elevó 9% a causa de la inercia del financiamiento multilateral.

Desde 1979 -poco tiempo después de la segunda alza de los precios de los hidrocarburos- el déficit externo había ido consumiendo las reservas monetarias internacionales, mientras que el déficit fiscal alcanzaba magnitudes sin precedentes. En ese momento los gobiernos tuvieron que decidir entre ajustar las economías a las circunstancias que imponía la recesión internacional (con todas las consecuencias políticas y sociales que implicaba el deterioro de las condiciones de vida), procurar diferir y suavizar los efectos de la crisis recurriendo a una política de estímulo a la producción (lo cual implicaba una agresiva política de endeudamiento), o bien adoptar una combinación de ambas opciones.

De hecho, y por las particulares circunstancias derivadas de los enfrentamientos sociopolíticos ocurridos en algunos países de la región, en ningún país se renunció a la posibilidad de moderar los nocivos efectos de la crisis, aunque algunos pusieron en ello mayor énfasis y lo hicieron antes que otros. Como consecuencia, el financiamiento público externo se transformó en el elemento decisivo de casi toda la política económica; sirvió de apoyo básico para el proceso de ahorro, financió prácticamente el total de la inversión pública, y permitió cubrir el déficit fiscal, a la vez que se dotaba de liquidez internacional al sector externo.

Como el propósito de ese endeudamiento había sido morigerar los desequilibrios externo e interno, antes que financiar proyectos de desarrollo de largo alcance, parte del crédito nuevo tuvo que contratarse con la banca internacional, que ya operaba con tasas variables de intereses y a plazos cortos. De esa manera, la participación de las fuentes privadas en el saldo de la deuda pública externa de la región ascendió del 36% en 1970 al 42% en 1979 y a prácti-

camente el 50% en 1982. En casi todos los países se registró el mismo fenómeno, y aun cuando en 1983-1986 esa proporción se redujo por el endurecimiento de las fuentes privadas de financiamiento, las cifras centroamericanas siguieron estando fuertemente determinadas por las correspondientes a Guatemala.

Así, las condiciones medias del nuevo endeudamiento se deterioraron de una manera perceptible durante el período 1980-1986, y se agravó el peso de los servicios de la deuda externa en todos los países. En promedio, la subregión tuvo que destinar en 1986 el 39% de sus exportaciones a pagos por este concepto, en vez del 11% en 1978. Esto significó un esfuerzo de particular importancia, sobre todo si se toma en cuenta que los precios de los principales productos de exportación experimentaron un significativo repunte en 1986.

Por otro lado, debe tenerse presente que esos indicadores, y en general todos los flujos relacionados con la deuda externa, han estado afectados durante los últimos tres años por atrasos en las amortizaciones, e incluso en el pago de intereses, especialmente en los casos de Nicaragua y Costa Rica, países que ante la imposibilidad de liquidar sus compromisos, emprendieron diferentes renegociaciones. Para Nicaragua, la situación aparece más crítica si se considera el coeficiente de 1982,⁵ y para Costa Rica los resultados se vieron influidos fuertemente por el pago de adeudos atrasados, cuyos intereses tuvo que liquidar totalmente entre 1982 y 1983.

El deterioro de la estructura de la deuda externa se debió, por un lado, al vencimiento de los plazos negociados en la contratación de los préstamos de fuentes privadas —que resultaron insuficientes para el período que requería la recuperación económica interna— y, por otro, al fuerte incremento de las tasas de interés en el mercado internacional a partir de 1978, y a uno más pronunciado después de 1980, lo que afectó a una proporción importante de la deuda externa centroamericana (alrededor del 30%). Por ejemplo, en 1970, el 29% de los servicios de la deuda externa para toda la región lo integró el pago de intereses; en 1978 esta proporción ascendió al 48% y pese a la baja en las tasas de interés registrada en 1986, la misma excedió del 36%.

Dos países (Guatemala y El Salvador) optaron

por una política conservadora de endeudamiento externo, lo que les permitió llegar al final del decenio pasado con los montos más reducidos de deuda de fuentes privadas. Para el caso de El Salvador estas obligaciones han disminuido durante los últimos cuatro años, debido, en parte, a que los flujos crecientes de ayuda externa oficial y de remesas de salvadoreños residentes en el exterior, han contribuido a aminorar los requerimientos de financiamiento privado; sin embargo, las condiciones medias de las nuevas contrataciones realizadas en 1982 exhibieron un claro deterioro respecto a las logradas en 1980. Por su parte, Guatemala aumentó la participación de las fuentes privadas de crédito observada en 1978 y a partir de 1984 lo hizo aceleradamente, hasta llegar a significar éstas el 42% de la deuda pública externa en 1986. Los indicadores generales sobre las características de la deuda contratada en 1982 reflejaron un deterioro frente a los que se habían mantenido hasta 1980. Por un lado, el plazo medio se redujo significativamente, lo mismo que el promedio del período de gracia y, por otro, la tasa de interés se incrementó.

Inicialmente Honduras mantuvo también una actitud conservadora por lo que respecta a la contratación de financiamiento externo con fuentes privadas, pero luego comenzó a recurrir a ese expediente de manera rápida, sobre todo porque la política monetaria indujo a los bancos privados del país a contratar financiamiento externo para hacer frente a la presión crediticia del aparato productivo. De esa manera, la proporción de la deuda externa con fuentes privadas se elevó hacia finales de 1982 a 35% y la estructura de la deuda externa total apareció ostensiblemente deteriorada con respecto a 1970. De ahí que el plazo medio de las contrataciones de 1982 se redujera en 11 años y la tasa de interés se duplicara con creces.

En el otro extremo, Nicaragua y Costa Rica optaron por una contratación masiva de financiamiento externo con fuentes privadas aunque con motivos distintos. Mientras el resto de los países optó por el endeudamiento externo de esa naturaleza como manera de hacer frente a los efectos de la crisis, para Nicaragua la mayor parte de su deuda se había originado en obligaciones externas del sector privado que debió reconocer y asumir el Estado cuando cambió la situación política. Por ello, desde 1980 las autoridades nacionales tuvieron que emprender complicadas negociaciones y en 1982 la proporción de la deuda con acreedores privados

⁵A pesar de que en ese año se incluyeron ya los resultados de una parte de la renegociación.

ascendió al 53% (es decir, al 32% de la deuda centroamericana con esas fuentes). Debido a la renegociación lograda, el plazo medio de la deuda externa de Nicaragua contratada en 1982 fue de diez años aproximadamente, con un período de gracia de seis años y una tasa de interés de 9%, condiciones cercanas a los promedios de la región.

Costa Rica, en fin, optó por mantener el ritmo de crecimiento económico y las condiciones de bienestar alcanzadas a base de una política decidida de endeudamiento. Así, aprovechando las posibilidades que ofrecía el mercado internacional de capitales, contrató con fuentes privadas proporciones crecientes de financiamiento público externo. Logró sus objetivos en el corto plazo, pero a mediados de 1981 se encontró en grave situación por falta de liquidez internacional e incluso llegó a incurrir en incumplimientos de pago. En 1984, los pasivos externos de origen privado constituyeron el 56% de su total, y representaron el 36% de la deuda centroamericana de esa procedencia. De ahí que el promedio del plazo y del período de gracia de la deuda pública externa contratada en 1982 por ese país (seis y dos años, respectivamente), así como la tasa de interés, hayan sido más adversos que los correspondientes al promedio de la región.

A fines de 1986, la deuda externa global de Centroamérica ascendía a 17 200 millones de dólares, y estaba constituida en su mayor parte (95%) por compromisos del sector público. Nicaragua (5 700 millones) y Costa Rica (3 740 millones) absorbieron más de la mitad de la deuda externa total; la de El Salvador (2 100 millones) fue la menor, y la de Guatemala y Honduras se situó en torno a los 2 640 y 2 930 millones de dólares, respectivamente.

En relación con el peso de los servicios de la deuda sobre las exportaciones de bienes y servicios, los indicadores para 1986 incluyen ciertas distorsiones, como ya se apuntó, derivadas del atraso en que incurrieron algunos países. De todas maneras, Centroamérica en su conjunto debió destinar el 39% de sus ventas de bienes y servicios al pago de intereses y amortizaciones, coeficiente elevado que expresa las condiciones adversas en que se encuentra contratada la mayoría de la deuda externa. El más alto (48%) se observó en El Salvador, que pudo

solventar semejante compromiso gracias a las remesas de salvadoreños en el exterior y a donaciones oficiales que viene recibiendo, y en Costa Rica, que sigue acumulando algunos retrasos. Para Guatemala la proporción sobrepasó el 30% y Nicaragua solamente pudo realizar pagos que representaron el 13% de sus exportaciones, aunque los compromisos que debió cubrir durante el año eran considerablemente superiores.

El deterioro generalizado de las condiciones de la deuda externa ha influido indudablemente en las dificultades de pagos a que actualmente se enfrentan los países centroamericanos. Se estima, sin embargo, que el mayor problema para algunos de ellos es el volumen absoluto de esa deuda, que ha alcanzado —cuando no ha rebasado— los límites que imponen la dimensión de la respectiva economía y su capacidad de pago.

En el ámbito de América Latina sobresale la crítica situación centroamericana. En términos absolutos, la deuda global de la subregión en 1986 sólo representó poco más de 4% de la deuda latinoamericana total, y la del país centroamericano más endeudado (Nicaragua) significó algo más de esa proporción con respecto a la del Brasil; pero en términos relativos, la situación de estos países, salvo la de Guatemala, es muy delicada. En 1983, la relación media entre la deuda externa y el producto interno bruto, que para América Latina fue del 36%, para Centroamérica fue más del doble (81%); las de tres países (Nicaragua, Costa Rica y Honduras), fueron con mucho, las más elevadas de América Latina, y la de El Salvador se acerca a las más altas (Venezuela y Chile). De lo anterior se desprende que Centroamérica ha adquirido una deuda externa que, con respecto a su capacidad productiva, es mayor que la del resto de América Latina.

Desde el punto de vista de la relación entre deuda externa y exportaciones, la situación apunta en la misma dirección. A causa del alto grado de apertura de las economías centroamericanas, la diferencia entre ellas es menor. A Nicaragua le corresponde la relación más alta de la región y el promedio centroamericano de la misma supera a la del resto de los países latinoamericanos.

IV

Los procesos de renegociación de la deuda externa

En la medida en que se fue acentuando el desequilibrio externo de los países centroamericanos, como consecuencia principal del deterioro de la relación de precios del intercambio y del aumento del servicio de la deuda externa por concepto de pago de intereses, las fugas de capital fueron asumiendo magnitudes de consideración.⁶ Las reservas monetarias se fueron reduciendo y al fin se agotaron. Ante la imposibilidad de atender los compromisos externos derivados de la deuda, se produjeron algunas moras en el pago de las amortizaciones (e incluso de los intereses), hasta que los países se vieron en la obligación de emprender nuevas negociaciones para reprogramar el servicio de la deuda externa con la banca privada internacional y, en algunos casos, con las fuentes oficiales bilaterales.

Estas negociaciones se llevan a cabo normalmente entre las autoridades nacionales y comités bancarios *ad hoc*, nombrados por los bancos acreedores en el caso de las fuentes privadas, o con el Club de París, integrado por los principales gobiernos prestamistas, en el caso de la deuda de fuentes bilaterales. Aunque las negociaciones se realizan supuestamente en función de las características y condiciones económicas de cada país en particular, muchas instancias son más o menos comunes a todas ellas.

1. Los acuerdos con el FMI

Los convenios de crédito contingente con el FMI implican la firma de una carta de intenciones en la que el país se compromete a adoptar una política de ajuste y cumplir algunas metas específicas en determinadas variables macroeconómicas para poder realizar los desembolsos usualmente trimestrales que se pactan. Esa condicionalidad, que pretende corregir los desequilibrios fundamentales de la economía,

⁶Aunque no existe información oficial sobre cada uno de los países, el monto aproximado de la fuga de capitales desde Centroamérica en los últimos cinco años habría pasado de 4 500 millones de dólares. Esta estimación deriva de la comparación entre los resultados del análisis del balance de pagos y los montos totales de la deuda externa según registro de los controles cambiarios.

es aplicable tanto al soporte financiero del Fondo como a la utilización de los recursos obtenidos a través de la renegociación.⁷

Por lo general, la política de ajuste incluye medidas para reprimir la demanda agregada (mediante mecanismos fiscales, monetarios y de ingreso) que persiguen adaptar a la situación los elementos básicos del mercado interno (oferta y demanda),⁸ y otras para estimular las exportaciones (utilizando instrumentos cambiarios, arancelarios, etc.) con miras a restablecer el equilibrio externo modificando los precios relativos en favor de los productos de exportación frente a los de consumo interno. Se trata de medidas que con frecuencia han resultado difíciles de conciliar con las prioridades nacionales.

En el caso particular de Centroamérica, tres países concertaron sendos acuerdos de crédito contingente en los últimos cuatro años: Honduras lo formalizó en noviembre de 1982, Costa Rica un mes después, y Guatemala a finales de agosto de 1983.⁹ Como denominador común, los acuerdos incluyeron límites máximos para el crecimiento de los activos monetarios internos, del crédito interno, del déficit del sector público y de los gastos corrientes del gobierno central; además postularon el aumento de los ingresos corrientes del gobierno central, de las tasas de interés —hasta el nivel en que fueran positivas en términos reales— y de las tarifas de empresas públicas, así como determinados niveles para los activos externos netos. Para Costa Rica y Guatemala establecieron el pago de la deuda y de los inte-

⁷Aunque no existen prescripciones formales al respecto, de hecho se ha venido confirmando progresivamente que para los países la firma del requerido acuerdo significa más que la ayuda financiera del FMI —que representa una proporción reducida de las necesidades—, un requisito casi imprescindible para obtener el posterior apoyo del resto de la comunidad financiera internacional.

⁸Se parte de la hipótesis de que el exceso de las importaciones sobre las exportaciones y el incremento de los precios internos se originan en un desequilibrio entre el poder de compra y la actividad productiva interna.

⁹Nicaragua no aceptó la presencia del FMI en sus acuerdos y, aunque sigue cumpliendo con los compromisos ya asumidos con esa institución, ha logrado, como caso muy particular, negociar al margen de la misma.

reses en mora, así como modificaciones cambiarias y, además, para el primero se especificaron reducciones de los salarios en términos reales, y determinados niveles de endeudamiento público externo.

Como puede observarse, las condiciones que impone el FMI para otorgar préstamos con sus recursos y abrir las posibilidades de cualquier renegociación de una deuda, se relacionan con casi todos los aspectos de la política económica interna de los países.

Por múltiples circunstancias, los tres países mencionados tuvieron dificultades para cumplir algunas de las condiciones estipuladas, por lo que los convenios fueron suspendidos antes del plazo originalmente pactado. Actualmente, dichos países se encuentran, con distinto grado de avance, negociando nuevos convenios con el FMI pero sin que aún se haya logrado un acuerdo definitivo.

En el caso de Costa Rica, las condiciones que impone el Fondo son, entre otras: la reducción de 5 000 empleados públicos; la reducción del déficit fiscal al mínimo; la eliminación de las pérdidas cambiarias del Banco Central, y la moderación de los incrementos salariales. Igualmente, Honduras conversó en 1986 con el Fondo con miras a lograr un acuerdo de crédito contingente, teniendo como temas centrales la reducción del déficit fiscal y las modificaciones a la tasa de cambio. Con Guatemala los temas de mayor controversia son los relacionados con la unificación cambiaria, la eliminación de las pérdidas del banco central y la privatización de algunas empresas públicas.

2. Los acuerdos de reprogramación

a) *Nicaragua*. Los trascendentales acontecimientos sociopolíticos que sucedieron en Nicaragua a mediados de 1979 precipitaron su crisis financiera. Como ya se apuntó, el nuevo gobierno se hizo cargo de toda la deuda externa—pública y privada—que se había contratado previamente. Sin embargo, ante la postración en que había quedado la actividad económica nacional, las autoridades manifestaron que les era imposible hacer frente a los compromisos que de ello se derivaban, incluidos algunos retrasos que ya se habían producido.

Por consiguiente, luego de que en el primer año se logró un apoyo financiero y económico bastante amplio, a finales de 1980 se llegó a un primer arreglo con la banca internacional. Esta aceptó, sin el requisito previo del acuerdo con el FMI, renegociar 390

millones de dólares—que correspondían a amortizaciones vencidas o pagaderas entre 1979 y 1982—con un período de gracia de cinco años, un plazo de amortización de siete (con pagos semestrales) y una tasa de interés variable, con un recargo creciente sobre la LIBOR de entre 0.75% y 1.5%, pero con un límite máximo de 7%. La diferencia entre la tasa acordada y la pagada se capitalizaría para comenzar a liquidarla a partir de 1985. Adicionalmente, el país se comprometió a saldar los intereses vencidos (90 millones de dólares) en cuotas semestrales, durante cinco años y a partir de junio de 1981.

Paralelamente, Nicaragua intentó una renegociación global de la deuda bilateral con el Club de París. Sin embargo, la ausencia de un acuerdo formal con el FMI dificultó un arreglo global, por lo que finalmente llegó a acuerdos bilaterales con la mayoría de los gobiernos acreedores.

A finales de 1982, en una segunda ronda, se logró renegociar el monto de las obligaciones del sistema bancario—para entonces ya nacionalizado—y de las empresas recién confiscadas, que ascendía a poco más de 250 millones de dólares, en condiciones similares a las de la negociación anterior.

Finalmente, las otras deudas privadas reconocidas por el Estado—aproximadamente 100 millones de dólares—han sido objeto de negociaciones especiales caso por caso, o documentadas con certificados de depósitos—en dólares— a un plazo de cinco años y a una tasa de interés anual del 7%.

A causa de las condiciones económicas adversas por las que el país atraviesa, no se ha podido cumplir con algunos de los compromisos programados para 1983, de manera que las autoridades se encuentran gestionando una nueva ronda de negociaciones.

b) *Costa Rica*. El elevado nivel de los compromisos de la deuda externa y la crítica situación económica interna del país determinaron, en septiembre de 1981, que “el Gobierno de la República y el Banco Central se vieran en la situación de notificar a sus acreedores, tanto oficiales como bancarios, que Costa Rica no podría continuar atendiendo regularmente el servicio de la deuda”.¹⁰ A partir de entonces, y hasta mediados de 1982, se declararon, pues, en mora tanto las amortizaciones como el pago

¹⁰Véase Proyecto de ley de ratificación del Acuerdo de Refinanciamiento de la Deuda Pública Externa, y Convenio de crédito revolutivo suscrito entre el Banco Central de Costa Rica, la República de Costa Rica y los bancos acreedores, San José, 24 de noviembre de 1983, mimeo.

de intereses de parte del saldo de la deuda externa, incluyendo la privada constituida por obligaciones ya vencidas y cuyos deudores habían solicitado las correspondientes divisas. Durante 1981 se dejaron de pagar compromisos de deuda pública por 61 millones de dólares en amortizaciones y 121 millones en intereses. Para junio de 1982, el monto total de los intereses en mora llegaba a 240 millones y las cuotas de capital atrasado ascendían a 520 millones; en el segundo semestre de ese año vencerían otros 300 millones y en 1983 habría que pagar obligaciones por unos 600 millones de dólares adicionales.

Esa situación hizo evidente la necesidad de reestructurar la mayor parte de las obligaciones vencidas, e incluso las que deberían pagarse en 1982 y 1983, con los acreedores privados, por lo que a partir del segundo semestre de 1982 se iniciaron diversas gestiones con ese propósito.

En primer lugar, al finalizar ese año se concertó un nuevo acuerdo de crédito contingente con el FMI que incluía un préstamo por algo menos de 100 millones de dólares, y se acordó una segunda línea de crédito por 20 millones de dólares para compensar fluctuaciones de las ventas externas.

Después se formalizaron acuerdos con la mayoría de los acreedores unilaterales (Club de París) para reprogramar poco menos de 140 millones de dólares de capital a un plazo de cinco años, con cinco de gracia y pagos semestrales a partir de septiembre de 1987.

Por lo que se refiere a la deuda con la banca internacional, en 1981 se constituyó un comité coordinador formado por 12 de los 170 bancos acreedores.¹¹ Las gestiones avanzaron lentamente, hasta que en el segundo semestre de 1982 se comenzaron a obtener resultados significativos, una vez establecidos los primeros términos de referencia, y más aún cuando se formalizó el acuerdo de crédito contingente con el FMI.

Esa primera etapa resultó larga y compleja porque Costa Rica fue uno de los primeros países latinoamericanos en caer en mora de sus obligaciones, e indudablemente fue difícil para los bancos

acreedores comprender el grado de postración financiera a la que había llegado el país.¹²

Finalmente, en diciembre de 1983 se concluyó un primer acuerdo de reprogramación, no sólo del pago de las amortizaciones vencidas (1981 y 1982), sino de los pagos correspondientes a 1983 y 1984, lo que significó, como caso realmente excepcional, una renegociación de los compromisos de cuatro años. El monto total negociado fue de 617 millones de dólares, de los cuales el "Tramo I", equivalente a 475 millones, se reestructuró en un 95% a un plazo de ocho y medio años a partir de enero de 1983, incluidos cuatro años de gracia (1983-1986) durante los cuales sólo se pagarían los intereses; el 5% restante se pagaría el 31 de enero de 1984. El "Tramo II" (142 millones de dólares) quedó pactado a un plazo de siete años y medio a partir de enero de 1984, también con cuatro años de gracia.

En cuanto a los costos de la operación, los márgenes acordados con los bancos para la porción reestructurada fueron del 2.25% sobre la LIBOR o del 2.125% sobre la tasa preferencial de los Estados Unidos. Adicionalmente, los cargos por pagos diferidos y por refinanciamiento se establecieron en 0.25% y 1%, respectivamente.

Por último, para actualizar el pago de los intereses vencidos, Costa Rica logró un crédito comercial rotatorio para importaciones por el 50% de la suma del interés corriente y de los intereses vencidos—lo que en la práctica representó un 80% de los intereses vencidos—a un plazo de tres años y a la tasa de 1.75% sobre la LIBOR o de 1.625% sobre la tasa preferencial de los Estados Unidos.

A mediados de 1986 volvieron a manifestarse algunas dificultades para el pago de los compromisos externos. Las autoridades lograron una reunión con 150 bancos comerciales, con la finalidad de renegociar 1 600 millones de dólares en las siguientes condiciones propuestas por Costa Rica: un plazo de 25 años con siete de gracia, intereses por debajo de la tasa preferencial de los Estados Unidos y un pago limitado a 5 millones de dólares mensuales, hasta cubrir los 30 millones de intereses en mora. Las negociaciones no se han realizado debido a que los bancos comerciales exigen, para considerar la propuesta, que Costa Rica firme un acuerdo de crédito

¹¹El Comité fue encabezado por el Bank of America e integrado por: Bank of Montreal, Bankers Trust Company, Citibank, Deutsch-Südamerikanische Bank, Industrial Bank of Japan, Lloyds Bank International, Marine Midland Bank, Royal Bank of Canada, Security Pacific National Bank y Wells Fargo Bank.

¹²Véase el Proyecto de ley de ratificación del Acuerdo de Refinanciamiento de la Deuda Pública Externa, *op.cit.*

contingente con el FMI, y que pague los intereses en mora desde el mes de junio de 1986.

c) *Honduras*. También en Honduras el peso del servicio de la deuda externa sobre la escasa disponibilidad de divisas empezó a convertirse en un problema desde 1982, aunque de dimensiones menos dramáticas que en los casos anteriores. En consecuencia, desde ese año se iniciaron conversaciones con los bancos privados para reestructurar el pago de parte de las amortizaciones vencidas.

Las negociaciones prosiguieron en 1983, cuando también se incluyeron los vencimientos de 1984, con lo cual el monto involucrado ascendió a poco menos de 125 millones de dólares. A mediados de ese año se llegó en principio a un acuerdo mediante el cual Honduras obtuvo una reestructuración de su deuda por un monto de 123 millones a un plazo de siete años, incluyendo tres de gracia, con una tasa variable equivalente al 2.375% sobre la LIBOR o al 2.25% sobre la tasa preferencial de los Estados Unidos, más comisiones del 0.375% por diferimiento de pago y 1% por refinanciamiento. Sin embargo, el acuerdo ha quedado pendiente de formalización debido, por un lado, a discrepancias sobre el monto de crédito adicional que formaría parte del paquete y, por otro, a que el mismo estaría condicionado a un acuerdo de crédito contingente de parte del Fondo Monetario Internacional, que no se ha podido concluir. De todas maneras, Honduras ha actuado como si la renegociación ya se hubiera formalizado con la anuencia implícita de los acreedores y, por lo tanto,

ha dejado de cubrir a las fuentes privadas parte de las amortizaciones, si bien hasta finales de 1983 había pagado todos los intereses de su deuda externa.

En 1986 se reanudaron las gestiones del largo proceso de renegociación de la deuda con la banca privada internacional. El acuerdo alcanzaría un monto de 218 millones de dólares y, en principio, cubriría la deuda que vencería entre 1987 y 1989. Las autoridades hondureñas propusieron la renegociación del 100% de esos vencimientos, con 16 años de plazo para la amortización, tres de gracia y la tasa interbancaria de Londres sin recargo. El Comité Coordinador de los Bancos Acreedores propuso el pago inmediato del 10% y para el 90% restante, un plazo de 14 años, incluidos tres de gracia, y la LIBOR más 1 3/4% de interés.

d) *Guatemala*. A pesar de que, en general, Guatemala ha podido atender sus compromisos externos, los vencimientos de préstamos contratados recientemente por el Banco Central y algunos retrasos transitorios, han obligado a las autoridades a buscar reprogramaciones mediante el tratamiento de caso por caso. Durante 1986 logró renegociar un monto de 202 millones con vencimientos para 1986 y 1987, adeudado a tres acreedores (una financiera internacional privada, Banco de México y el Fondo de Inversiones de Venezuela). Las condiciones variaron en cada caso, pero fundamentalmente consistieron en plazos mayores.

V

Algunas perspectivas

La capacidad de pago que tendrá la región durante los próximos ocho años (1987-1994) estará determinada en parte por las posibilidades que a la región ofrezca la esperada recuperación de la economía internacional; pero también por el esfuerzo interno que se realice para lograr un superávit sostenido y significativo en la cuenta corriente del balance de pagos, así como por el apoyo financiero de la comunidad internacional en respuesta a este esfuerzo. A continuación se formulan algunas estimaciones que pueden servir de referencia para cuantificar tanto el

esfuerzo interno como la cooperación internacional mencionados.

Los cálculos se han basado, ante todo, en las proyecciones de la carga de la deuda actualmente contratada—amortizaciones e intereses—, en las condiciones medias vigentes en 1986, tomando en cuenta las renegociaciones realizadas por Costa Rica y Nicaragua. También se ha tenido en cuenta el posible comportamiento de las exportaciones de conformidad con una hipótesis que se considera razonablemente optimista: el volumen y los precios de

las exportaciones centroamericanas habrán de elevarse gradualmente durante el período hasta lograr los niveles más altos alcanzados entre 1970 y 1985.

A base de esas proyecciones se advierte que cada uno de los países de la región habrá de enfrentar al menos tres años críticos en lo que resta del presente decenio. Además, si no se toman en consideración los compromisos ya asumidos para esos años y se realizan nuevas contrataciones de financiamiento externo cuyo programa de amortización incluya dicho período, podrían presentarse problemas más graves todavía.

Partiendo de lo más inmediato, las proyecciones indican que Nicaragua y Costa Rica sufrirán problemas más agudos en un plazo más corto y durante un período más largo. Para Honduras y El Salvador las dificultades tal vez serán de menor dimensión, pero habrán de presentarse también rápidamente aunque por un período más corto para El Salvador; Guatemala tendrá también que enfrentar tensiones en forma inmediata aunque éstas serán moderadas.

En términos absolutos, y suponiendo que se mantengan las tasas de interés vigentes, la subregión deberá pagar poco menos de 15 000 millones de dólares entre 1987 y 1994 por concepto de amortizaciones e intereses de la deuda pública externa ya contratada, en pagos anuales que oscilarán entre 2 700 y 1 100 millones de dólares. En el caso de que las ventas externas observen el comportamiento proyectado, la relación entre los servicios de la deuda y las exportaciones excederá el 40% en el período 1987-1989, y superará el 30% en el bienio siguiente.

Aun sin tomar en cuenta el servicio de la deuda que contraiga a partir de 1987, Nicaragua, el país más endeudado de la región, se encontrará en una situación extremadamente difícil, puesto que deberá pagar algo más de 4 000 millones de dólares (el 26% de los pagos externos de toda la región), en montos anuales que podrían significar más del doble de sus ventas al exterior en 1988, y más del 100% de las de finales del decenio.

Por su parte, Costa Rica deberá pagar cerca de 4 000 millones de dólares (el 27% del total de la región), lo que le será muy difícil, por cuanto los compromisos anuales equivaldrían a más del 45% de sus exportaciones durante el período 1987-1989, y a más del 25% hasta 1992.

Semejantes y tan prolongados esfuerzos no guardan relación con la capacidad de respuesta de estos países, de manera que, aun contando con un acceso importante a nuevos flujos de capital, parece inevi-

table que tengan que iniciar a corto plazo una nueva ronda de negociaciones que les permita distribuir en un período mucho más largo el pago de sus obligaciones actuales y, sobre todo, lograr que el nuevo financiamiento no incluya el presente decenio en su programa de amortizaciones.

Los otros tres países deberán hacer frente a una situación menos crítica, pero tendrán que destinar, en promedio, cerca del 30% de sus exportaciones al servicio de la deuda pública externa durante los próximos cuatro años (1987-1990) y mantener coeficientes elevados en el bienio siguiente. Para Guatemala se estima que el período difícil será más corto, y que el coeficiente, que podría llegar a más del 40% en 1988, se reducirá rápidamente a partir de 1992.

Por supuesto que la situación podría volverse aún más seria si los efectos de la recuperación económica internacional sobre la economía centroamericana se difirieran o debilitaran, o si retornara la tendencia ascendente de las tasas de interés en los mercados internacionales de capitales. No debe perderse de vista la incidencia que ha tenido el elevado gasto público por concepto de seguridad y defensa, que ha erosionado —directa o indirectamente— la capacidad financiera de algunos gobiernos y, en consecuencia, ha exigido mayores contrataciones de préstamos externos. Si esta situación persistiera en el futuro, las perspectivas serían todavía más adversas.

Se estima, por lo tanto, que en los próximos siete años la capacidad de pago de la región sería pequeña frente a los compromisos contraídos, aun tomando en cuenta la posibilidad de una prolongada y significativa recuperación de la economía internacional y sus benéficos efectos sobre las economías del área.

Esa limitación se debe, en términos generales, a la imposibilidad en que se encuentran los países de generar excedentes en la cuenta corriente del balance de pagos. Aún más, en el caso de los que poseen las mejores condiciones y tienen una deuda todavía manejable referida a otras variables económico-financieras, se está planteando un problema de estrechez financiera que los obligará a contratar nuevos créditos. Esto podrá tender, en el mediano plazo, a deteriorar las condiciones medias de la deuda.

Además, debe tenerse presente que los países que en la actualidad experimentan mayores dificultades tendrán que recurrir a costosos y largos procesos de renegociación que les habrán de significar

nuevos deterioros en sus compromisos con el exterior, y sólo les permitirá aliviar transitoriamente las tensiones del sistema. En efecto, no ha podido conseguirse hasta la fecha que las reprogramaciones de la deuda respondan a las capacidades reales de los países; siempre han implicado un aumento considerable de costos por gastos de renegociación, comi-

siones bancarias y recargos por riesgos sobre la tasa del mercado internacional de capitales. Por regla general, los plazos convenidos han sido insuficientes para permitir la recuperación de la capacidad de pago del país solicitante, lo que ha exigido nuevas reprogramaciones de la deuda con costos todavía más altos.

VI

Las iniciativas de la comunidad internacional

A medida que la crítica situación sociopolítica y económica de Centroamérica ha trascendido al exterior, han surgido algunas iniciativas de la comunidad internacional para determinar las formas y los mecanismos que podrían contribuir de alguna manera a su solución. Por supuesto que los resultados de esas iniciativas mejorarían ostensiblemente las perspectivas de la subregión ya que, si bien los recursos que se necesitan para resolver sus problemas—financieros y económicos en general—exceden su propia capacidad, son de monto reducido en comparación con los flujos financieros internacionales.

1. *La iniciativa para la cuenca del Caribe*

La primera iniciativa se presentó en julio de 1981, fecha en la que los Ministros de Relaciones Exteriores del Canadá, los Estados Unidos, México y Venezuela se reunieron en la ciudad de Nassau, en las Bahamas. En esa ocasión se expresó la preocupación común de los participantes por los problemas económicos y sociales que enfrentaban los países del Caribe y de Centroamérica. Los Ministros subrayaron la necesidad de que se movilizaran recursos financieros hacia Centroamérica para contribuir a mejorar la situación, y consideraron que “sus esfuerzos deberían basarse en un proceso consultivo por el que los donantes potenciales y los recipientes llegaran a una comprensión realista de los problemas y aspiraciones de los países de la cuenca, basada en los planes nacionales y las prioridades de esos países y en los medios disponibles para atender sus problemas”. Sobre la base de un acuerdo de principios en el sentido de que la cooperación externa debería utilizarse esencialmente para la promoción del desarrollo económico y social, y de que

“los países donantes” habrían de quedar en libertad para escoger los países con los cuales cooperarían y las formas en que mejor pudiesen ayudar, los Ministros resolvieron “iniciar de inmediato consultas con los gobiernos de Centroamérica y del Caribe, así como con otros países y con las instituciones financieras internacionales”. El propósito de esas consultas sería determinar el mejor procedimiento para acordar un plan de acción tendiente a facilitar las “medidas comerciales, de inversión o de cooperación que estimularán en la región un desarrollo económico y social sostenido y equilibrado”.¹³

En febrero de 1982, el Gobierno de los Estados Unidos dio a conocer, en forma unilateral, ante la Organización de los Estados Americanos (OEA), las tres esferas de acción incluidas en su llamada Iniciativa para la Cuenca del Caribe: el comercio, la inversión y la asistencia financiera. El elemento básico lo constituye el apoyo a la actividad comercial, a través de la decisión de abrir, durante un período de hasta doce años, una zona de libre comercio sin exigencias de reciprocidad para la mayoría de las exportaciones procedentes de los países de la cuenca del Caribe, con excepción de las de Cuba, Granada y Nicaragua. Esto se concretó en la presentación —y posterior aprobación por el Congreso de los Estados Unidos, en agosto de 1983— de la Ley de Recuperación Económica de la Cuenca del Caribe.¹⁴ La mayoría de los países involucrados ha manifestado su

¹³Véase, Comunicado de la Conferencia de Ministros sobre el Desarrollo del Caribe, Nassau, Bahamas, 11 de julio de 1981.

¹⁴Véase, Ley de recuperación económica de los países de la Cuenca del Caribe, *Acuerdos generales sobre aranceles aduaneros y comercio* (L/5577), 14 de noviembre de 1983.

interés por esta posibilidad, pero sin desconocer las dificultades para lograr resultados perceptibles en el corto plazo, en parte por las limitaciones de la oferta centroamericana, cuyos productos no alcanzan los niveles de calidad y homogeneidad que exige el mercado estadounidense.

El segundo elemento de la iniciativa consiste en otorgar incentivos a la inversión privada estadounidense en los países de la cuenca, mediante exenciones fiscales. Parece poco probable, sin embargo, que se logren avances significativos en esta materia, al menos mientras subsistan los conflictos y las tensiones políticas en la región y no se resuelvan las dificultades con que tropiezan el programa de integración y el intercambio intrazonal. También parece difícil que la inversión extranjera alcance la magnitud que precisan esos países. Por lo menos eso indica la experiencia del pasado, cuando pudo comprobarse el moderado aporte de la inversión extranjera a los flujos provenientes del exterior y a la formación de capital.

La tercera esfera a que se refiere el programa es una asignación para asistencia económica de emergencia, que en 1982 ascendió a 350 millones de dólares para los 27 países de la cuenca del Caribe incluidos en la iniciativa.

2. La iniciativa multilateral impulsada por el Banco Interamericano de Desarrollo

En respuesta a la iniciativa sobre la cuenca del Caribe, los Ministros de Relaciones Exteriores de Centroamérica y Panamá expresaron en la Declaración de Tegucigalpa¹⁵ su voluntad política de abordar conjuntamente las gestiones para obtener mayores niveles de cooperación externa para la región, y elaboraron el esquema institucional que habría de facilitar la movilización de la ayuda.¹⁶

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) asumió en 1982 el encargo que le confiaron los gobiernos del Istmo Centroamericano de procurar movilizar un mayor caudal de financiamiento ex-

terno hacia los países de la región. Con ese propósito, la Administración del Banco llevó a cabo tareas preparatorias tendientes a organizar un foro entre países potencialmente donadores y los seis del Istmo Centroamericano (incluido Panamá). El primer encuentro de esta índole se llevó a cabo en Bruselas en septiembre de 1983. En esa ocasión se reunieron representantes de los gobiernos centroamericanos y de la comunidad financiera internacional "con el propósito de presentar los requerimientos de cooperación financiera de cada uno de los países de Centroamérica, individualmente, así como los de la región en su conjunto". En esa misma oportunidad "se celebró una reunión de consulta, por invitación de los gobiernos centroamericanos, con los representantes de la banca privada comercial".¹⁷

Posteriormente, se celebró un segundo encuentro —menos formal— con ocasión de la Asamblea de Gobernadores del Banco que se llevó a cabo en Punta del Este, Uruguay, en abril de 1984. En esa oportunidad, se empezó a examinar la posibilidad de traducir la iniciativa del Banco en la creación de un grupo consultivo formal que abarcara a los cinco países centroamericanos.¹⁸

Paralelamente, el Banco ha venido desarrollando diversas actividades, entre las que destacan las de asesoramiento nacional para estructurar programas de inversión. Igualmente ha colaborado con los países en el esfuerzo encaminado a incentivar la producción mediante un programa de financiamiento para la rehabilitación y reactivación industrial, así como a estimular las exportaciones por medio del establecimiento de convenios bilaterales de alcance parcial.

3. La iniciativa de Contadora

Desde el principio de 1983 los cancilleres de Colombia, México, Panamá y Venezuela constituyeron el llamado Grupo Contadora en la reunión que celebraron en la isla del mismo nombre, en Panamá. Como es sabido, el Grupo ha desarrollado una in-

¹⁵Véase, Secretaría de Relaciones Exteriores de la República de Honduras, Declaración de Tegucigalpa, anexo del *Informe del Relator de la Reunión de Cancilleres del Istmo Centroamericano*, Tegucigalpa, 15 de agosto de 1981, mimeo.

¹⁶Para mayor detalle sobre los procedimientos, acuerdos y desarrollo institucional, véase, CEPAL, *Evolución de la integración centroamericana en 1981* (E/CEPAL/MEX/1981/L.17), México, D.F., 7 de mayo de 1982.

¹⁷Véase, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), *Reunión Especial del Programa para el Desarrollo del Istmo Centroamericano, Resumen*, Bruselas, 13 al 15 de septiembre de 1983, Washington, D.C. (ICA-5), 11 de octubre de 1983, mimeo.

¹⁸Para algunos antecedentes mediatos de esta iniciativa, véase, CEPAL, *Istmo Centroamericano: el carácter de la crisis económica actual, los desafíos que plantea y la cooperación internacional que demanda* (E/CEPAL/CCE/402/Rev.1), México, D.F., julio de 1981.

tenza actividad diplomática en favor de la paz y la distensión centroamericanas, pero esa iniciativa también tiene una expresión económica. Dentro de una amplia visión sobre los orígenes de los conflictos de la subregión, en efecto, el Grupo apoyó activamente la organización del Comité de Acción de Apoyo al Desarrollo Económico y Social de Centroamérica (CADESCA), dentro del ámbito del Sistema Económico Latinoamericano (SELA), el cual se propone —entre otras acciones— llevar a cabo una serie de actividades para apoyar la movilización de recursos y de cooperación financiera para la subregión.¹⁹ Este instrumento favorecerá también la esperada colaboración de la comunidad internacional y podrá mejorar las perspectivas de la economía centroamericana.

4. La iniciativa de la Comisión Nacional Bipartita sobre Centroamérica del Gobierno de los Estados Unidos

Con el propósito de tratar de concertar un apoyo bipartidista a su política exterior frente a Centroamérica y formular un planteamiento de largo plazo sobre cómo podría contribuir Estados Unidos al desarrollo de la región, la administración estadounidense actual promovió la integración, a principios de 1983, de una comisión bipartita, la cual culminó sus trabajos en enero de 1984 con la presentación del llamado "Informe Jackson".²⁰ En ese documento se señala que "de no existir un crecimiento sustancial en la ayuda, las perspectivas de una recuperación son, desde nuestro punto de vista, pobres. La solución a la crisis de la América Central no descansa en medidas de austeridad. Creemos que los países de Centroamérica deben por lo menos percibir una

perspectiva razonable de que, con un esfuerzo sostenido de su parte, puedan obtener para el año 1990 los niveles de actividad económica per cápita registrados en 1980... Los requerimientos financieros externos totales entre la actualidad y el año 1990 se han estimado en 24 000 millones de dólares para los siete países en conjunto."²¹ La Comisión estimó que los organismos multilaterales de financiamiento, otras instituciones de crédito oficiales, inversionistas privados y bancos comerciales podrían aportar alrededor de la mitad de esa suma y que el resto (12 000 millones de dólares) "debería ser otorgado por los Estados Unidos de América".

En relación con los problemas de la deuda externa, la Comisión opinó que los países de la región "deberían ser estimulados a buscar la renegociación de sus deudas multilateralmente; esto sería diferente a la práctica existente que es esencialmente de reacción". Y más adelante se señala "No pretendemos que esto afecte a las negociaciones de deudas de países fuera de Centroamérica, pero creemos que la carga de la deuda debe ser tratada como parte del esfuerzo de estabilización de emergencia."

En términos generales, el informe plantea una estructura institucional ilustrativa que comprendería una organización para el desarrollo de Centroamérica y se apoyaría en una "gran variedad de fuentes de información y análisis económico..., incluyendo por ejemplo las deliberaciones del Grupo Asesor Económico, ahora en organización por el Banco Interamericano de Desarrollo".

A pesar de todos estos intentos, no se observa un avance importante en obtener de la comunidad internacional los recursos financieros que requiere con urgencia la subregión para asegurarse una razonable perspectiva de recuperación económica.

¹⁹Véase, SELA, *Reunión de Consulta y Constitución del Comité de Apoyo al Desarrollo Económico y Social de Centroamérica (CADESCA)*. Panamá, 13 al 15 de diciembre de 1983, y Comité de Acción de Apoyo al Desarrollo Económico y Social de Centroamérica, Primera Reunión Ordinaria, *Informe del Relator, Anexo 1, Programa de Trabajo 1984-1985*, México, D.F., 1 al 6 de marzo de 1984.

²⁰Véase, *Comisión Kissinger. Informe de la Comisión Nacional Bipartita sobre Centroamérica*, México, D.F., Editorial Diana, 1984, pp. 63, 69.

²¹Los cinco países centroamericanos, Panamá y Belice.

VII

Algunas conclusiones

De todas las consideraciones anteriores se desprende que las economías centroamericanas han tenido que hacer frente a serios desequilibrios financieros externos, atribuibles principalmente al incremento del servicio de la deuda externa y a la reducción adicional de la disponibilidad de divisas por otras razones. Este incremento ha derivado de préstamos—especialmente de fuentes privadas—contratados en proporciones crecientes a plazos cortos y a tasas de interés variables que se han vuelto particularmente elevadas.

En la medida en que el desajuste económico se agudizó y los países del Istmo se fueron acercando a un punto crítico de liquidez, se retrasaron y acumularon tanto los pagos de intereses como los de las amortizaciones, sobre todo con la banca internacional y con las fuentes bilaterales de financiamiento, y los países de la subregión se vieron obligados a emprender intensas y prolongadas negociaciones de la deuda.

Esas negociaciones han ido acompañadas por acuerdos de financiamiento con el Fondo Monetario Internacional en casi todos los países. Estos acuerdos encierran, en general, el compromiso de aplicar programas de estabilización económica que comprenden diversas restricciones a la demanda interna global combinadas con políticas de estímulo a las exportaciones, y contemplan, entre otros aspectos, limitaciones del déficit del sector público, una política monetaria contractiva, ajustes de salarios prudentes, políticas de precios que tiendan a restituir a las fuerzas del mercado su papel regulador en la asignación de los recursos, y políticas cambiarias y de tasas de interés realistas que propicien liberalidad en el comercio exterior y en la movilización del ahorro interno.

Aun cuando las renegociaciones han aliviado las presiones del servicio de la deuda sobre el desequilibrio externo—y en buena parte también sobre el desajuste fiscal—, sus resultados han sido, hasta ahora, poco satisfactorios. En primer lugar, la renegociación de la deuda ha significado un aumento de los recargos sobre las tasas de referencia para compensar los costos derivados del retraso de los pagos y del mayor riesgo de la recuperación de los préstamos otorgados. Además, se ha aplicado un

porcentaje por “cargos diferidos” y “refinanciamiento” de parte de la deuda, y los bancos han cobrado otras comisiones, en su carácter de agentes, por concepto de manejo de compromisos de fondos, apertura de cartas de crédito y honorarios legales. En segundo lugar, los plazos otorgados no han correspondido a las posibilidades reales de las economías, sobre todo porque han estado determinados, en gran parte, por las expectativas de que se hiciesen sentir los efectos de la esperada recuperación económica internacional, y de que se eliminaran obstáculos internos.

Por su parte, la política de estabilización—que en todo caso necesita un período relativamente largo para mostrar los supuestos resultados—obliga a los países a mantenerse dentro de un estricto programa de austeridad, que dificulta superar las limitaciones en la producción y reduce las posibilidades de iniciar una recuperación económica interna que permita reconstituir la capacidad para servir la deuda externa de la región.

Por consiguiente, y tomando en cuenta los desafíos (diferentes en grado pero de la misma índole) que deberán enfrentar los países centroamericanos en los años que restan del presente decenio, será necesario definir una cuidadosa política sobre endeudamiento externo por lo que se refiere tanto a la posible renegociación de una parte de la deuda actual, como a la contratación de financiamiento nuevo.

Por lo que respecta a la renegociación, habría que definir el período crítico en el que se tendría que incurrir en atrasos, para prever con anticipación la necesidad de iniciar un nuevo proceso de reprogramación. En esa forma, los países deudores se situarían en una mejor posición y podrían emprender negociaciones multilaterales y eliminar algunos de los costos suplementarios derivados de los atrasos efectivos en los pagos.

Por otra parte, habría que analizar, para cada país, las perspectivas reales de su economía, a fin de que los plazos para las amortizaciones que se señalaran respondieran a posibilidades reales, evitando de ese modo renegociaciones sucesivas que aumentan los costos en cada oportunidad.

Se precisaría la mayor comprensión de la comu-

nidad internacional para con los problemas económicos por los que atraviesa la región, los cuales rebasan la actual crisis económica y corresponden más bien al largo plazo, puesto que de hecho son tres crisis las que se han yuxtapuesto: la económica general, la del programa de integración subregional y la sociopolítica.

Por supuesto, se fortalecería la posición negociadora de los países centroamericanos en la medida en que se encontraran formas de actuación conjunta o se establecieran acuerdos para reacciones concertadas. En ese sentido, parecería que la superación de la crisis del Mercado Común Centroamericano merecería una alta prioridad.

Por lo que se refiere a la contratación de nuevo financiamiento externo, la experiencia del pasado tendrá que tenerse presente en una estrategia nacional de endeudamiento. En primer lugar, deberá reservarse el recurso de las fuentes privadas estrictamente para financiar actividades de alta rentabilidad, de efectos directos sobre la generación de divisas y cuyos períodos de maduración sean congruentes con el plazo en el que debe pagarse lo adeudado. Esto significa que en el futuro deberá darse prelación al financiamiento externo oficial, de fuentes multilaterales y bilaterales, para lo cual ten-

drá que revitalizarse la capacidad nacional de generar proyectos de desarrollo, en la medida de lo posible con bajo contenido importado.

Asimismo, habrá que determinar cuidadosamente el destino de los recursos, entre diversos sectores e instituciones. El endeudamiento externo ha provocado también desequilibrios financieros y estrangulamientos internos en la medida en que los recursos se han dirigido a instituciones con escasa posibilidad de generar fondos propios (en moneda nacional), y en consecuencia sus compromisos han recaído en las endeble finanzas públicas.

En todo caso, durante los próximos años será imprescindible aplicar una política definida de endeudamiento externo que optimice los efectos sobre las economías nacionales de los recursos que se obtengan, a diferencia de lo sucedido en los últimos años. Esto tiene particular importancia porque los recursos externos netos que pueden preverse son muy inferiores a los recibidos en años anteriores, porque a la región se le plantean graves problemas en materia de recuperación y reconstrucción y porque, finalmente, deberá retornarse al principio básico de que los recursos externos constituyen un complemento y no un sustituto de los esfuerzos internos de desarrollo.

Anexo estadístico

Cuadro 1

CENTROAMERICA: SALDO DE LA DEUDA TOTAL DESEMBOLSADA SEGUN DEUDORES, 1970-1986

	1970	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Millones de dólares													
Centroamérica	1 349	3 390	3 888	4 601	5 908	6 874	7 651	9 834	11 962	13 655	15 106	16 267	17 177
Pública	648	1 863	2 201	2 798	3 776	4 644	6 387	8 582	10 548	12 578	14 118	15 429	16 257
Privada	701	1 527	1 687	1 803	2 132	2 230	1 264	1 252	1 414	1 077	988	838	920
Costa Rica	429	1 032	1 225	1 499	1 870	2 233	2 209	2 687	3 188	3 532	3 752	3 742	3 739
Pública	134	421	535	734	1 112	1 463	1 797	2 315	2 807	3 184	3 419	3 425	3 432
Privada	295	611	690	765	758	770	412	372	381	348	332	317	307
El Salvador	142	502	514	504	986	939	1 176	1 608	1 808	2 023	2 095	2 162	2 093
Pública	117	323	355	358	512	597	1 030	1 391	1 615	1 839	1 909	1 982	1 927
Privada	25	179	159	146	474	342	146	217	193	184	186	180	166
Guatemala	281	465	588	670	821	939	1 053	1 385	1 841	2 149	2 505	2 624	2 641
Pública	152	255	309	381	485	607	764	1 148	1 435	2 000	2 387	2 548	2 470
Privada	129	210	279	289	336	332	289	237	406	149	118	76	171
Honduras	183	502	640	826	980	1 280	1 388	1 588	1 986	2 162	2 392	2 803	2 931
Pública	90	264	344	458	696	864	971	1 162	1 552	1 766	2 041	2 538	2 655
Privada	93	238	296	368	284	416	417	426	434	396	351	265	276
Nicaragua^a	314	889	921	1 102	1 251	1 483	1 825	2 566	3 139	3 789	4 362	4 936	5 773
Pública	155	600	658	867	971	1 113	1 825	2 566	3 139	3 789	4 362	4 936	5 773
Privada	159	289	263	235	280	370	-	-	-	-	-	-	-
Porcentajes													
Centroamérica	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	48.0	55.0	56.6	60.8	63.9	67.6	83.5	87.3	88.2	92.1	93.5	94.8	94.6
Privada	52.0	45.0	43.4	39.2	36.1	32.4	16.5	12.7	11.8	7.9	6.5	5.2	5.4
Costa Rica	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	31.2	40.8	43.7	49.0	59.5	65.5	81.3	86.2	88.0	90.1	91.1	91.5	91.8
Privada	68.8	59.2	56.3	51.0	40.5	34.5	18.7	13.8	12.0	9.9	8.9	8.5	8.2
El Salvador	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	82.4	64.3	69.1	71.0	51.9	63.6	87.6	86.5	89.3	90.9	91.1	91.7	90.1
Privada	17.6	35.7	30.9	29.0	48.1	36.4	12.4	13.5	10.7	9.1	8.9	8.3	9.9
Guatemala	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	54.1	54.8	52.6	56.9	59.1	64.6	72.6	82.9	77.9	93.1	95.3	97.1	93.5
Privada	45.9	45.2	47.4	43.1	40.9	35.4	27.4	17.1	22.1	6.9	4.7	2.9	6.5
Honduras	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	49.2	52.6	53.8	55.4	71.0	67.5	70.0	73.2	78.1	81.7	85.3	90.5	90.6
Privada	50.8	47.4	46.2	44.6	29.0	32.5	30.0	26.8	21.9	18.3	14.7	9.5	9.4
Nicaragua	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	49.4	67.5	71.4	78.7	77.6	75.1	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Privada	50.6	32.5	28.6	21.3	22.4	24.9	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial, del Banco de Pagos Internacionales y del Fondo Monetario Internacional.

^a A partir de 1980 se refiere a la deuda pública externa.

Cuadro 2

CENTROAMERICA: RELACION DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL CON LA POBLACION,
EL PRODUCTO Y LAS EXPORTACIONES, 1970-1986

	1970	1975	1978	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
	Dólares									
Deuda externa por habitante										
Centroamérica	88	190	307	379	475	563	626	675	708	729
Costa Rica	248	525	870	969	1 147	1 325	1 430	1 480	1 439	1 404
El Salvador ^a	40	121	218	260	351	391	433	444	453	434
Guatemala	52	74	124	152	195	252	286	324	330	322
Honduras	69	162	285	376	416	502	528	565	641	650
Nicaragua	153	369	489	659	897	1 062	1 239	1 379	1 508	1 705
	Porcentajes									
En relación al producto interno bruto^b										
Centroamérica	24.9	33.8	35.1	37.2	53.7	67.8	74.0	77.0	89.2	83.6
Costa Rica	43.5	52.6	53.1	49.3	99.7	130.6	113.2	101.8	98.0	87.8
El Salvador	13.8	27.5	32.0	33.0	50.2	58.5	61.8	61.1	68.5	53.2
Guatemala	14.8	12.8	13.5	13.4	17.7	24.3	28.0	32.8	42.0	37.0
Honduras	25.3	48.1	54.2	54.6	60.1	75.1	84.2	91.8	103.1	100.4
Nicaragua	40.4	56.8	61.4	87.7	125.8	166.0	207.2	193.7	215.6	252.6
En relación a las exportaciones de bienes y servicios										
Centroamérica	104.4	122.7	125.0	137.1	197.4	270.0	306.9	324.0	364.0	359.8
Costa Rica	154.9	173.1	185.6	184.4	228.7	285.7	311.7	294.3	306.5	271.9
El Salvador	55.5	84.6	106.8	96.8	174.0	219.7	231.7	234.3	253.2	235.2
Guatemala	80.4	59.4	63.3	60.9	95.8	144.1	183.4	203.3	225.8	216.7
Honduras	93.1	145.7	142.6	147.3	179.6	258.9	269.9	287.5	313.5	264.6
Nicaragua	147.3	199.0	157.9	369.4	464.0	702.2	804.5	1 014.4	1 460.4	1 977.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco mundial y oficiales.

^a A partir de 1979 se utilizó la cifra preliminar de población estimada por el Ministerio de Planificación (MIPLAN), la cual es distinta a las estimaciones del CELADE.^b A precios corrientes.

Cuadro 3
CENTROAMERICA: SALDO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA SEGUN FUENTE, 1970-1986

	1970	1975	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Millones de dólares										
Centroamérica	648	1 863	4 644	6 387	8 582	10 548	12 578	14 118	15 429	16 257
Fuentes oficiales	416	1 013	2 694	3 336	4 559	5 381	7 734	8 808	10 179	10 731
Multilaterales	251	591	1 599	1 890	2 437	2 764	3 453	4 056	4 932	5 005
Bilaterales	165	422	1 095	1 446	2 122	2 617	4 281	5 752	5 247	5 726
Fuentes privadas	232	850	1 950	3 051	4 023	5 167	4 844	5 310	5 250	5 526
Costa Rica	134	421	1 463	1 797	2 315	2 807	3 184	3 419	3 425	3 432
Fuentes oficiales	96	241	615	658	903	1 081	1 379	1 491	1 654	1 613
Multilaterales	57	140	361	364	468	511	529	609	959	927
Bilaterales	39	101	254	294	435	570	850	882	695	686
Fuentes privadas	38	180	848	1 139	1 412	1 726	1 805	1 928	1 771	1 819
El Salvador*	117	323	597	1 030	1 391	1 615	1 839	1 909	1 982	1 927
Fuentes oficiales	70	145	388	523	716	822	1 539	1 642	1 764	1 727
Multilaterales	41	78	229	300	385	431	704	771	823	858
Bilaterales	29	67	159	223	331	391	835	871	941	869
Fuentes privadas	47	178	209	507	675	793	300	267	218	200
Guatemala	152	255	607	764	1 148	1 435	2 000	2 387	2 548	2 470
Fuentes oficiales	54	129	422	534	729	1 006	1 296	1 406	1 511	1 428
Multilaterales	33	75	285	350	427	522	644	835	966	981
Bilaterales	21	54	137	184	302	484	652	571	545	447
Fuentes privadas	98	126	185	230	419	429	704	981	1 037	1 042
Honduras	90	264	864	971	1 162	1 552	1 766	2 041	2 538	2 655
Fuentes oficiales	86	244	577	618	769	1 009	1 302	1 565	1 954	2 044
Multilaterales	62	163	374	417	503	660	818	1 049	1 345	1 407
Bilaterales	24	81	203	201	266	349	484	516	609	637
Fuentes privadas	4	20	287	353	393	543	464	476	584	611
Nicaragua	155	600	1 113	1 825	2 566	3 139	3 789	4 362	4 936	5 773
Fuentes oficiales	110	254	692	1 003	1 442	1 463	2 218	2 704	3 296	3 919
Multilaterales	58	135	350	459	654	640	758	792	839	832
Bilaterales	52	119	342	544	788	823	1 460	1 912	2 457	3 087
Fuentes privadas	45	346	421	822	1 124	1 676	1 571	1 658	1 640	1 854
Porcentajes										
Centroamérica	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	64.2	54.4	58.0	52.2	53.1	51.0	61.5	62.4	66.0	66.0
Multilaterales	38.7	31.7	34.4	29.6	28.4	26.2	27.5	28.7	32.0	30.8
Bilaterales	25.5	22.7	23.6	22.6	24.7	24.8	34.0	33.7	34.0	35.2
Fuentes privadas	35.8	45.6	42.0	47.8	46.9	49.0	38.5	37.6	34.0	34.0
Costa Rica	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	71.6	57.3	42.0	36.6	39.0	38.5	43.3	43.6	48.3	47.0
Multilaterales	42.5	33.3	24.7	20.3	20.2	18.2	16.6	17.8	28.0	27.0
Bilaterales	29.1	24.0	17.3	16.3	18.8	20.3	26.7	25.8	20.3	20.0
Fuentes privadas	28.4	42.7	58.0	63.4	61.0	61.5	56.7	56.4	51.7	53.0
El Salvador*	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	59.8	44.9	65.0	50.8	51.5	50.9	83.7	86.0	89.0	89.6
Multilaterales	35.0	24.1	38.4	29.2	27.7	26.7	38.3	40.4	41.5	44.5
Bilaterales	24.8	20.8	26.6	21.6	23.8	24.2	45.4	45.6	47.5	45.1
Fuentes privadas	40.2	55.1	35.0	49.2	48.5	49.1	16.3	14.0	11.0	10.4
Guatemala	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	35.5	50.6	69.5	69.9	63.5	70.1	64.8	58.9	59.3	57.8
Multilaterales	21.7	29.4	47.0	45.8	37.2	36.4	32.2	35.0	37.9	39.7
Bilaterales	13.8	21.2	22.6	24.1	26.3	33.7	32.6	23.9	21.4	18.1
Fuentes privadas	64.5	49.4	30.5	30.1	36.5	29.9	32.2	41.1	40.7	42.2
Honduras	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	95.6	92.4	66.8	63.7	66.2	65.0	73.7	76.7	77.0	77.0
Multilaterales	68.9	61.7	43.3	43.0	43.3	42.5	46.3	51.4	53.0	53.0
Bilaterales	26.7	30.7	23.5	20.7	22.9	22.5	27.4	25.3	24.0	24.0
Fuentes privadas	4.4	7.6	33.2	36.3	33.8	35.0	26.3	23.3	23.0	23.0
Nicaragua	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	71.0	42.3	62.2	55.0	56.2	46.6	58.5	62.0	66.8	67.9
Multilaterales	37.4	27.5	31.5	25.2	25.5	20.4	20.4	18.2	17.0	14.4
Bilaterales	33.6	25.2	30.7	29.8	30.7	26.2	38.5	43.8	49.8	53.5
Fuentes privadas	29.0	57.7	37.8	45.0	43.8	53.4	41.5	38.0	32.2	32.1

Fuente: CEPAL; para el período 1970-1982, sobre la base de cifras del Banco Mundial, del Banco de Pagos Internacionales y del Fondo Monetario Internacional; para 1983-1986, estimaciones preliminares sobre la base de información oficial.

*Incluye deuda del Banco Central.

Cuadro 4

CENTROAMERICA: SERVICIOS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
SEGUN COMPONENTES, 1970-1986

	1970	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Millones de dólares													
Centroamérica	95	264	285	408	491	553	669	1 168	1 626	1 635	1 661	1 620	1 848
Amortización	67	158	156	244	256	258	235	569	798	931	996	987	1 167
Intereses	28	106	129	164	235	295	434	599	828	704	665	633	681
Costa Rica	28	64	67	87	182	196	258	419	748	595	650	638	668
Amortización	21	41	40	51	113	104	80	126	350	247	336	358	392
Intereses	7	23	27	36	69	92	178	293	398	348	314	280	276
El Salvador ^a	12	98	89	141	91	119	139	301	223	519	364	255	427
Amortización	6	75	53	109	42	47	67	234	130	397	269	189	330
Intereses	6	23	36	32	49	72	72	67	93	122	95	66	97
Guatemala ^a	26	30	25	36	50	67	60	127	221	260	360	363	355
Amortización	20	16	15	14	15	20	18	77	149	175	235	220	195
Intereses	6	14	10	22	35	47	42	50	72	85	125	143	160
Honduras	5	16	28	42	65	113	102	129	231	158	208	296	360
Amortización	3	6	13	20	34	71	48	61	110	72	128	197	237
Intereses	2	10	15	22	31	42	54	68	121	86	80	99	123
Nicaragua	24	56	76	102	103	58	110	192	203	103	79	68	38
Amortización	17	20	35	50	52	16	22	71	59	40	28	23	13
Intereses	7	36	41	52	51	42	88	121	144	63	51	45	25
Porcentajes													
Centroamérica	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	70.5	59.8	54.7	59.8	52.1	46.7	35.1	48.7	49.1	56.9	60.0	60.9	63.1
Intereses	29.5	40.2	45.3	40.2	47.9	53.3	64.9	51.3	50.9	43.1	40.0	39.1	36.9
Costa Rica	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	75.0	64.1	59.7	58.6	62.1	53.1	31.0	30.1	46.8	41.5	51.7	56.1	58.7
Intereses	25.0	35.9	40.3	41.4	37.9	46.9	69.0	69.9	53.2	58.5	48.3	43.9	41.3
El Salvador	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	50.0	76.5	59.6	77.3	46.2	39.5	48.2	77.7	58.3	76.5	73.9	74.1	77.3
Intereses	50.0	23.5	40.4	22.7	53.8	60.5	51.8	22.3	41.7	23.5	26.1	25.9	22.7
Guatemala	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	76.9	53.3	60.0	38.9	30.0	29.9	30.0	60.6	67.4	67.3	65.3	60.6	54.9
Intereses	23.1	46.7	40.0	61.1	70.0	70.1	70.0	29.4	32.6	32.7	34.7	39.4	45.1
Honduras	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	60.0	37.5	46.4	47.6	52.3	62.8	47.1	47.3	47.6	45.6	61.5	66.6	65.8
Intereses	40.0	62.5	53.6	52.4	47.7	37.2	52.9	52.7	52.4	54.4	38.5	33.4	34.2
Nicaragua	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	70.8	35.7	46.1	49.0	50.5	27.6	20.0	37.0	29.1	38.8	35.4	33.8	34.2
Intereses	29.2	64.3	53.9	51.0	49.5	72.4	80.0	63.0	70.9	61.2	64.6	66.2	65.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial, del Banco de Pagos Internacionales y del Fondo Monetario Internacional.

^aIncluye servicios de la deuda del Banco Central.

Cuadro 5

CENTROAMERICA: CARGA DEL SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA, 1970-1986*(Porcentajes)*

	1970	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Sobre las exportaciones de bienes y servicios													
Centroamérica	7.4	9.6	7.9	8.7	10.6	10.2	12.0	23.4	36.7	36.7	35.6	36.2	39.4
Costa Rica	10.1	10.7	9.5	9.1	18.1	17.9	21.5	35.6	67.0	52.5	51.0	52.3	48.6
El Salvador	4.7	16.5	10.3	13.0	9.9	9.4	11.4	32.6	27.1	59.5	40.7	29.9	48.0
Guatemala	7.4	3.8	2.6	2.7	3.9	4.4	3.5	8.8	17.3	22.2	29.2	31.2	31.7
Honduras	2.5	4.6	6.2	7.2	9.5	13.5	10.8	14.6	30.1	19.7	25.0	33.1	36.1
Nicaragua	11.3	12.5	12.3	14.2	14.3	8.6	22.3	34.7	45.4	21.9	18.4	20.1	13.0
Sobre el gasto público													
Centroamérica*	12.8	16.3	13.8	15.3	16.7	16.3	16.9	31.2	46.6	38.9	35.6	36.4	38.7
Costa Rica	16.8	14.7	11.4	11.7	21.3	18.0	26.4	89.5	183.3	89.1	91.9	90.5	80.9
El Salvador	8.6	28.6	22.9	26.5	15.1	17.6	22.6	46.7	36.7	73.6	55.2	47.2	58.0
Guatemala	13.2	8.1	4.9	6.0	7.2	8.0	5.0	9.4	17.6	23.7	30.5	30.6	17.0
Honduras	3.8	7.4	10.4	12.3	15.9	25.1	18.7	22.0	37.9	23.4	26.7	36.4	43.1
Nicaragua	22.4	22.0	24.2	22.9	27.2	16.5	17.3	27.4	27.4	9.2	5.9	5.3	3.4

Fuente: CEPAL, sobre la base del cuadro 4.

*A partir de 1980 el gasto público se refiere a los gobiernos centrales.

Cuadro 6

**CENTROAMERICA: TASAS MEDIAS DE CRECIMIENTO
DE LA DEUDA EXTERNA, 1970-1986**

	1970-1973	1973-1978	1978-1981	1981-1983	1983-1986
Deuda total					
Centroamérica	12.7	25.1	18.5	17.8	8.0
Costa Rica	18.2	21.4	12.8	14.6	1.9
El Salvador	8.0	40.7	17.7	12.2	1.1
Guatemala	4.8	20.5	19.0	24.6	7.1
Honduras	11.8	30.8	17.5	16.7	10.7
Nicaragua ^a	14.0	21.9	27.1	21.5	15.1
Deuda pública					
Centroamérica	17.3	29.2	31.5	21.1	8.9
Costa Rica	22.9	34.9	27.7	17.3	2.5
El Salvador	8.6	27.8	39.5	15.0	2.6
Guatemala	5.8	21.9	33.3	32.0	1.6
Honduras	14.2	39.0	18.6	23.3	14.6
Nicaragua	29.2	23.8	38.3	21.5	15.1
Fuentes privadas					
Centroamérica	21.6	31.2	-16.3	-7.3	-5.1
Costa Rica	35.7	44.4	-21.1	-3.3	-4.1
El Salvador	5.4	29.3	-22.9	-7.9	-3.4
Guatemala	-1.4	14.9	-11.0	-20.7	4.7
Honduras	7.7	112.2	14.5	-3.6	-11.3
Nicaragua	55.1	20.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^aA partir de 1981, se refiere a la deuda pública externa.

Cuadro 7

**CENTROAMERICA: CONDICIONES MEDIAS DE LA
DEUDA PUBLICA EXTERNA^a, 1970-1982**

	1970	1975	1978	1980	1982
Costa Rica					
Tasa de interés	5.6	7.9	8.6	10.9	14.7
Plazo total	28.0	17.1	15.3	12.6	6.5
Período de gracia	6.0	4.2	5.5	4.6	2.0
Elemento de subsidio	...	13.1	10.1	0.7	...
El Salvador					
Tasa de interés	4.7	6.3	6.0	3.4	8.7
Plazo total	23.0	17.4	23.6	27.3	13.0
Período de gracia	6.0	5.7	6.5	8.1	3.0
Elemento de subsidio	...	27.2	29.5	50.1	...
Guatemala					
Tasa de interés	5.2	7.0	6.1	7.9	9.3
Plazo total	26.0	18.1	21.3	17.8	13.0
Período de gracia	6.0	6.3	6.4	4.6	4.0
Elemento de subsidio	...	21.0	28.4	13.2	...
Honduras					
Tasa de interés	4.1	5.9	7.7	7.0	10.0
Plazo total	30.0	19.4	16.0	23.8	19.0
Período de gracia	7.0	5.5	5.5	6.5	4.4
Elemento de subsidio	...	25.8	15.9	25.8	...
Nicaragua					
Tasa de interés	7.1	7.3	6.4	4.1	9.0
Plazo total	18.0	17.8	17.3	25.7	10.0
Período de gracia	4.0	4.7	6.1	6.6	6.0
Elemento de subsidio	...	20.2	26.2	41.5	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo.

^aSe refiere a las condiciones medias de los préstamos nuevos contratados en los años indicados.

Cuadro 8

**AMERICA LATINA: DEUDA EXTERNA TOTAL Y SU RELACION CON EL
PRODUCTO BRUTO Y CON LAS EXPORTACIONES FINALES DE 1983^a**

	Saldo de la deuda total (miles de millo- nes de dólares)	Porcentajes		
		Con relación al producto	Con relación a las exportaciones	Servicio de la deuda con relación a las exportaciones
América Latina	311.6	35.7	282.0	-
Centroamérica	13.6	80.9	347.9	36.7
Costa Rica ^b	3.5	139.4	409.0	52.5
El Salvador ^b	2.0	66.4	235.6	59.5
Guatemala ^b	2.1	29.9	195.6	22.2
Honduras ^b	2.2	100.6	340.4	19.7
Nicaragua ^b	3.8	184.9	850.5	21.9
Países exportadores de petróleo	134.5	38.6	243.0	-
Bolivia ^c	2.7	58.4	277.0	30.8
Ecuador ^d	6.2	43.5	236.0	64.0
México ^b	85.0	33.0	270.0	44.3
Perú ^d	10.6	40.8	238.0	26.3
Venezuela ^d	30.0	61.8	134.0	13.5
Países no exportadores de petróleo	165.1	33.7	322.0	-
Argentina ^b	42.0	41.4	365.0	53.0 ^f
Brasil ^d	83.0	31.6	345.0	72.6 ^f
Colombia ^b	10.3	17.4	230.0	20.8
Chile ^b	17.6	60.2	317.0	58.6
Guyana ^d	0.8
Haití ^d	0.8	40.9	280.0	8.2
Panamá ^c	3.1	49.0	...	26.3
Paraguay ^d	1.3	26.1	224.0	25.0 ^f
República Dominicana ^b	2.0	24.4	181.0	49.3 ^f
Uruguay ^b	4.2	29.5	193.0	41.5 ^f

Fuente: Para Centroamérica, CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Banco Mundial, y para el resto de los países, CEPAL, *Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa* (E/CEPAL/G.1299), Santiago de Chile, 1984.

^a Cifras preliminares.

^b Deuda externa total, pública y privada.

^c Deuda pública.

^d Incluye la deuda pública y la privada con garantía oficial, más la deuda no garantizada de largo y corto plazo con instituciones financieras que proporcionaron información al Banco de Pagos Internacionales.

^e Intereses de la deuda externa total.

^f Servicio de la deuda externa total.

Cuadro 9

**CENTROAMERICA: PROYECCIONES DEL SERVICIO DE LA DEUDA
PUBLICA SOBRE LA DEUDA DESEMBOLSADA A FINALES DE 1986**

(Millones de dólares)

	Total 1987-1994	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Centroamérica	15 243	2 287	2 713	2 200	2 050	1 853	1 653	1 351	1 136
Amortización	10 208	1 399	1 827	1 422	1 366	1 267	1 165	954	808
Interés	5 035	888	886	778	684	586	488	397	328
Costa Rica	4 217	678	784	705	655	526	465	300	140
Amortización	2 929	387	495	486	477	389	366	237	92
Interés	1 288	291	253	219	178	137	99	63	48
El Salvador	1 715	353	254	245	201	196	164	157	145
Amortización	1 158	258	168	166	130	131	104	102	99
Interés	557	95	86	79	71	65	60	55	46
Guatemala	2 828	487	668	357	316	293	254	232	221
Amortización	1 963	320	520	241	210	196	167	155	154
Interés	865	167	148	116	106	97	87	77	67
Honduras	2 414	320	336	337	327	310	276	263	246
Amortización	1 401	178	189	193	191	184	161	157	149
Interés	1 013	142	147	144	136	126	115	106	97
Nicaragua	4 069	449	707	556	551	528	494	399	384
Amortización	2 757	256	455	336	358	367	367	303	314
Interés	1 312	193	252	220	193	161	127	96	70

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial.

Cuadro 10

CENTROAMERICA: PROYECCIONES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS,
1986-1994

	Tasa media anual (1987-1994)	Millones de dólares								
		1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Centroamérica	5.3	4 774	5 023	5 285	5 563	5 856	6 165	6 491	6 838	7 205
Costa Rica	4.2	1 375	1 433	1 493	1 556	1 621	1 689	1 760	1 834	1 911
El Salvador	6.0	890	943	1 000	1 060	1 124	1 191	1 262	1 338	1 419
Guatemala	4.8	1 219	1 278	1 339	1 403	1 470	1 541	1 615	1 693	1 774
Honduras	5.0	998	1 048	1 100	1 155	1 213	1 274	1 337	1 404	1 475
Nicaragua	10.0	292	321	353	389	428	470	517	569	626

Fuente: CEPAL.

Cuadro 11

CENTROAMERICA: RELACION DE SERVICIOS DE LA DEUDA PUBLICA
A EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS, 1986-1994

(Porcentajes)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Centroamérica	39.4	45.5	51.3	39.5	35.0	30.1	25.5	19.8	15.8
Costa Rica	48.6	47.3	52.5	45.3	40.4	31.1	26.4	16.4	7.3
El Salvador	48.0	37.4	25.4	23.1	17.9	16.5	13.0	11.7	9.7
Guatemala	31.7	38.1	49.9	25.4	21.5	19.0	15.7	13.7	12.5
Honduras	36.1	30.5	30.5	29.2	27.0	24.3	20.6	18.7	16.7
Nicaragua	13.0	139.9	200.3	142.9	128.7	112.3	95.6	70.1	61.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de los cuadros 9 y 10.